



BANCO BPM

Relazioni e bilanci

Esercizio 2024



Relazioni e bilanci Esercizio 2024

Il presente documento è predisposto in formato PDF allo scopo di agevolare la lettura del bilancio e non rappresenta la Relazione finanziaria annuale dell'esercizio 2024 del Gruppo Banco BPM, che deve essere redatta secondo quanto previsto dal Regolamento della Commissione Europea 815/2019 (c.d. Regolamento European Single Electronic Format – ESEF). Per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla Direttiva 2004/109/CE (c.d. direttiva Transparency), la Relazione finanziaria annuale predisposta nel formato “ESEF” viene pubblicata nei termini di legge.

Banco BPM S.p.A.

Sede Legale: Piazza F. Meda, 4 - 20121 Milano - Italia
Sede Amministrativa: Piazza Nogara, 2 - 37121 Verona - Italia
Capitale sociale al 31 dicembre 2024: euro 7.100.000.000,00 i.v.
Codice fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 09722490969
Società rappresentante del Gruppo IVA Banco BPM, partita IVA 10537050964
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia
Capogruppo del Gruppo Bancario Banco BPM
Iscritto all'Albo delle Banche della Banca d'Italia e all'Albo dei Gruppi Bancari

CARICHE SOCIALI E SOCIETÀ DI REVISIONE AL 31 DICEMBRE 2024

Presidente
Vice Presidente
Amministratore Delegato
Consiglieri

Consiglio di Amministrazione

Massimo Tononi
Maurizio Comoli
Giuseppe Castagna
Mario Anolli
Paolo Boccardelli
Paolo Bordogna
Nadine Farida Faruque
Paola Ferretti
Marina Mantelli
Chiara Mio
Alberto Oliveti
Mauro Paoloni
Eugenio Rossetti
Manuela Soffientini
Luigia Tauro

Presidente
Sindaci Effettivi

Collegio Sindacale

Marcello Priori
Elbano de Nuccio
Maurizio Lauri
Silvia Muzi
Nadia Valenti

Sindaci Supplenti

Sara Antonelli
Marina Scandurra
Mario Tagliaferri

Condirettore Generale
Condirettore Generale

Direzione Generale

Domenico De Angelis
Edoardo Maria Ginevra

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Gianpietro Val

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

INDICE

Avviso di convocazione dell'Assemblea ordinaria dei Soci	8
RELAZIONI E BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO	13
Business line del Gruppo Banco BPM	14
Distribuzione territoriale delle filiali	15
Dati di sintesi e indici economico - finanziari del Gruppo	16
Relazione sulla gestione consolidata	19
Il contesto economico	21
Fatti di rilievo dell'esercizio	27
Risultati	39
<i>Prospetti contabili riclassificati</i>	40
<i>Componenti non ricorrenti del conto economico consolidato riclassificato</i>	48
<i>Dati patrimoniali consolidati</i>	50
<i>Dati economici consolidati</i>	65
Risultati per settore di attività	76
<i>Direzione Commercial</i>	79
<i>Corporate and Investment Banking</i>	100
<i>Insurance</i>	111
<i>Partnership Strategiche</i>	114
<i>Finanza</i>	116
<i>Corporate Center</i>	122
La gestione dei rischi	126
Attività di indirizzo, controllo e supporto	130
<i>Risorse umane</i>	130
<i>Internal audit</i>	131
<i>Compliance</i>	131
<i>Antiriciclaggio</i>	132
<i>Ricerca e sviluppo</i>	133
<i>Attività progettuali e investimenti tecnologici</i>	133
<i>Comunicazione</i>	136
<i>Investor Relations</i>	139
Altre informazioni	140
Andamento delle principali società del Gruppo	143
Evoluzione prevedibile della gestione	148
Rendicontazione di sostenibilità	151
Informazioni generali	152
Informazioni ambientali	197
Informazioni sociali	315
Informazioni sulla governance	355
Schemi del bilancio consolidato	367
Stato Patrimoniale consolidato	368
Conto Economico consolidato	370
Prospetto della redditività consolidata complessiva	371
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato	372
Rendiconto finanziario consolidato	374

Nota integrativa consolidata	377
Parte A – Politiche contabili	379
Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	493
Parte C – Informazioni sul Conto Economico consolidato	597
Parte D – Redditività consolidata complessiva	623
Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	625
Parte F – Informazioni sul patrimonio consolidato	774
Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d’azienda	777
Parte H – Operazioni con parti correlate.....	780
Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	788
Parte L – Informativa di settore	793
Parte M – Informativa sul leasing	800
Altre informazioni	803
Attestazioni dell’Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.....	805
Relazioni della Società di revisione.....	809
Allegati	833
RELAZIONI E BILANCIO DELL’IMPRESA.....	851
Dati di sintesi e indici economico-finanziari dell’impresa	852
Relazione sulla gestione dell’impresa	855
Risultati	857
Altre informazioni	876
Evoluzione della riserva di utili indisponibile ai sensi dell’art. 6 del D. Lgs.28 febbraio 2005 n. 38	877
Vincolo fiscale ex D.L. 140/2020.....	879
Imposta straordinaria sugli extra profitti delle banche	880
Proposte di destinazione dell'utile d'esercizio	881
Schemi del bilancio dell’impresa.....	883
Stato Patrimoniale	884
Conto Economico.....	886
Prospetto della redditività complessiva	887
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	888
Rendiconto finanziario.....	890
Nota integrativa dell’impresa.....	893
Parte A – Politiche contabili	894
Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale	975
Parte C – Informazioni sul Conto Economico.....	1035
Parte D – Redditività complessiva	1055
Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	1056
Parte F – Informazioni sul patrimonio	1113
Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d’azienda	1116
Parte H – Operazioni con parti correlate.....	1118
Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	1123
Parte L – Informativa di settore	1123
Parte M – Informativa sul leasing	1124
Altre informazioni	1127

Relazione del Collegio Sindacale	1129
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.....	1199
Relazione della Società di revisione	1203
Allegati	1217



AVVISO DI CONVOCAZIONE DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA DEI SOCI

A norma degli articoli 12 e 13 dello Statuto sociale, l'Assemblea ordinaria dei Soci di Banco BPM S.p.A. ("Banco BPM" o la "Società") è indetta in unica convocazione per **mercoledì 30 aprile 2025, alle ore 9, in Milano** presso Allianz Convention Center – MiCO Nuovo Nord, Viale Scarampo – ingresso Gate 6, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

- 1) Approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024 di Banco BPM S.p.A., corredato dalle relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di revisione. Presentazione del bilancio consolidato del Gruppo Banco BPM.
- 2) Deliberazioni sulla destinazione e sulla distribuzione degli utili.
- 3) Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti del Gruppo Banco BPM 2025 (sezione I e sezione II).
 - 3.1) Approvazione della politica in materia di remunerazione (sezione I) ai sensi delle disposizioni normative vigenti. Delibere inerenti e conseguenti.
 - 3.2) Approvazione della relazione sui compensi corrisposti nel 2024 (sezione II) ai sensi delle disposizioni normative vigenti. Delibere inerenti e conseguenti.
- 4) Piani di compensi basati su azioni di Banco BPM S.p.A.:
 - 4.1) Piano short-term incentive (2025). Delibere inerenti e conseguenti.
 - 4.2) Piano long term incentive (2025-2027). Delibere inerenti e conseguenti.
- 5) Adeguamento, nell'ambito della politica in materia di remunerazione, dell'ammontare massimo degli importi eventualmente da accordare in caso di conclusione anticipata del rapporto di lavoro o di cessazione anticipata dalla carica. Delibere inerenti e conseguenti.
- 6) Richiesta di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie a servizio dei piani di compensi basati su azioni di Banco BPM S.p.A.. Delibere inerenti e conseguenti.

Di seguito si forniscono le necessarie informazioni in conformità a quanto disposto dall'articolo 125-bis del D.lgs. 58/1998 e successive modifiche (T.U.F.).

INTERVENTO IN ASSEMBLEA E RAPPRESENTANZA

Possono intervenire all'Assemblea i soggetti cui spetta il diritto di voto per i quali sia pervenuta alla Società, entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente alla data dell'Assemblea, ossia **entro il 25 aprile 2025**, la comunicazione effettuata dall'intermediario autorizzato attestante la loro legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto.

In conformità a quanto previsto dall'articolo 83-sexies del T.U.F. e dall'articolo 42 del Provvedimento unico sul post-trading della Consob e della Banca d'Italia del 13 agosto 2018, come successivamente modificato (il "**Provvedimento Congiunto**"), tale comunicazione è effettuata alla Società dall'intermediario autorizzato sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente alla data dell'Assemblea (**17 aprile 2025 - c.d. "record date"**).

Coloro che risulteranno titolari di azioni della Società successivamente a tale data non avranno diritto di intervenire e di votare in Assemblea.

Resta ferma la legittimazione all'intervento e al voto qualora le comunicazioni siano pervenute alla Società oltre il termine del 25 aprile 2025 sopra indicato, purché entro l'inizio dei lavori assembleari.

I Soci, le cui azioni risultano già depositate in dossier a custodia e amministrazione, e in quanto tali già dematerializzate, presso la Capogruppo Banco BPM S.p.A. o presso Banca Aletti S.p.A., devono comunque richiedere **entro il 25 aprile 2025**, ai sensi dell'articolo 42 del Provvedimento Congiunto, l'emissione della comunicazione, ricevendone contestualmente copia, avente validità quale biglietto di ammissione all'Assemblea.

A beneficio dei Soci le cui azioni siano depositate presso altri Intermediari autorizzati, si precisa che, ai sensi del citato articolo 42 del Provvedimento Congiunto, la richiesta di comunicazione deve essere effettuata sempre **entro il 25 aprile 2025** avendo cura di farsi rilasciare copia.

I Soci titolari di azioni non ancora dematerializzate devono consegnare le stesse a Banco BPM S.p.A. o ad altra Banca del Gruppo Banco BPM o ad altro intermediario autorizzato per procedere alla loro dematerializzazione e richiedere quindi l'emissione della comunicazione per l'intervento in Assemblea.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto hanno facoltà di farsi rappresentare nell'Assemblea, con l'osservanza delle disposizioni di legge, mediante delega, con facoltà di utilizzare il modulo di delega riprodotto in calce alla comunicazione rilasciata al Socio da una delle banche del Gruppo o da altro intermediario autorizzato, oppure il fac-simile di modulo di delega disponibile sul sito internet della Società (www.gruppo.bancobpm.it - sezione "Corporate Governance - Assemblee dei Soci") o presso la sede sociale di Banco BPM S.p.A. (Affari Societari di Gruppo, Piazza Filippo Meda, 4 - 20121 Milano).

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, nella sua qualità di Presidente dell'Assemblea, ha pieni poteri per accertare, anche attraverso soggetti dal medesimo incaricati, la regolarità delle deleghe ed in genere il diritto degli intervenuti a partecipare all'Assemblea e ad esprimere il voto, nonché per constatare se questa sia regolarmente costituita ed in numero valido per deliberare.

Qualora il rappresentante trasmettesse o consegnasse alla Società una copia della delega, dovrà attestare sotto la propria responsabilità, in sede di accreditamento ai lavori assembleari, la conformità della copia all'originale e l'identità del delegante.

RAPPRESENTANTE DESIGNATO DALLA SOCIETÀ

La delega può essere altresì conferita gratuitamente – con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno – alla società Computershare S.p.A. quale "Rappresentante Designato" ai sensi dell'art. 135-undecies del T.U.F. entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente alla data dell'Assemblea (ossia **entro il 28 aprile 2025**). La delega ha effetto per le sole proposte in relazione alle quali siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono sempre revocabili entro il termine di cui sopra.

A tale riguardo, per facilitare l'inoltro della delega e delle istruzioni di voto, dalla sezione del sito Internet di Banco BPM dedicata all'Assemblea, www.gruppo.bancobpm.it sezione "Corporate Governance - Assemblea Soci" sarà possibile compilare e **trasmettere anche on-line e in modalità guidata fino alle ore 12 del 29 aprile 2025** l'apposito modulo predisposto dal Rappresentante Designato. Si raccomanda ai soci di far ricorso alla modalità on-line.

In alternativa alla modalità di compilazione on-line, si potrà utilizzare il modulo scaricabile dal medesimo sito da trasmettere **entro il 28 aprile 2025** agli indirizzi e con le modalità indicate nel modulo stesso. La delega al Rappresentante Designato, con le istruzioni di voto, unitamente a un documento di identità – e in caso di delegante persona giuridica un documento comprovante i poteri per il rilascio della delega – dovranno essere trasmessi, in copia riprodotta informaticamente (PDF), a Computershare S.p.A. all'indirizzo di posta elettronica certificata bancobpm@pecserviziotitoli.it sempreché il delegante, anche se persona giuridica, utilizzi una propria casella di posta elettronica certificata o, in mancanza, una propria casella di posta elettronica ordinaria.

Il Rappresentante Designato sarà disponibile per chiarimenti o informazioni al numero 011/0923200.

In considerazione del termine previsto per la presentazione da parte dei Soci di eventuali proposte di deliberazione di cui infra, i moduli di delega saranno resi disponibili, con le modalità sopra indicate, a partire dal 7 aprile 2025.

INTEGRAZIONE DELL'ORDINE DEL GIORNO E PRESENTAZIONE DI NUOVE PROPOSTE DI DELIBERA

I Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno 1/40 del capitale sociale possono chiedere, entro il **7 aprile 2025** (dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso di convocazione), l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare in Assemblea (salvo per quegli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta dell'organo amministrativo o sulla base di un progetto o di una relazione da esso predisposta, diversa da quelle indicate all'articolo 125-ter, comma 1, T.U.F.), indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti, ai sensi dell'articolo 13.3 dello Statuto e dell'articolo 126-bis T.U.F.. Colui al quale spetta il diritto di voto può presentare individualmente proposte di deliberazione in Assemblea.

La domanda scritta deve essere presentata alla Società mediante comunicazione elettronica all'indirizzo di posta certificata soci@pec.bancobpm.it o a mezzo raccomandata (Affari Societari di Gruppo, Piazza Filippo Meda, 4 - 20121 Milano).

La legittimazione all'esercizio del diritto (inclusa la titolarità della quota minima di capitale sociale sopra indicata) è attestata dal deposito di copia della comunicazione rilasciata dall'intermediario autorizzato ai sensi dell'art. 43 del Provvedimento Congiunto.

I Soci che richiedono l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare o che presentano proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno dovranno predisporre una relazione che riporti la motivazione delle proposte di deliberazione sulle nuove materie di cui essi propongono la trattazione ovvero la motivazione relativa alle ulteriori proposte di deliberazione presentate su materie già all'ordine del giorno. La relazione dovrà essere trasmessa all'organo di amministrazione entro il termine ultimo per la presentazione della richiesta di integrazione sopra indicato. L'organo di amministrazione metterà a disposizione del pubblico la relazione, accompagnata dalle proprie eventuali valutazioni, contestualmente alla pubblicazione della notizia dell'integrazione dell'ordine del giorno o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione, con le modalità previste dalla vigente normativa.

Delle eventuali integrazioni all'ordine del giorno o presentazioni di ulteriori proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno verrà data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione del presente avviso di convocazione, entro il **15 aprile 2025**.

DIRITTO DI PORRE DOMANDE SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea, facendole pervenire entro il **23 aprile 2025** tramite posta elettronica certificata all'indirizzo soci@pec.bancobpmspa.it.

I richiedenti dovranno far pervenire alla Società - tramite il proprio intermediario - le comunicazioni attestanti la legittimazione all'esercizio del diritto; qualora abbiano richiesto al proprio intermediario la comunicazione per l'intervento in Assemblea, sarà sufficiente riportare nella richiesta i riferimenti della comunicazione o quantomeno la denominazione dell'intermediario stesso.

Alle domande che risultano pertinenti con le materie all'ordine del giorno sarà data risposta nei modi di legge al più tardi durante l'Assemblea. Si segnala che non sarà fornita risposta qualora le informazioni richieste siano già disponibili in formato "domanda e risposta" in apposita sezione del sito internet della Società ovvero nell'eventualità che la risposta sia già pubblicata nella medesima sezione. La Società potrà fornire risposta unitaria alle domande aventi il medesimo contenuto.

INFORMAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale sottoscritto e versato dalla Società è pari, alla data del presente avviso, ad Euro 7.100.000.000,00 suddiviso in n. 1.515.182.126 azioni senza indicazione del valore nominale. Alla data del presente avviso, la Società possiede n. 11.267.616 azioni proprie.

DOCUMENTAZIONE

Le relazioni illustrative degli Amministratori su ciascuna delle materie all'ordine del giorno, ivi incluse le proposte di deliberazione, nonché la restante documentazione per cui è prevista la pubblicazione prima dell'Assemblea, verranno messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Banco BPM S.p.A. e presso Borsa Italiana S.p.A., nonché pubblicate sul sito internet della Banca (www.gruppo.bancobpm.it, sezione "Corporate Governance – Assemblea Soci") e sul sito internet del meccanismo di stoccaggio autorizzato www.emarketstorage.it, secondo i termini e le modalità previste dalla vigente normativa.

I Soci hanno facoltà, avvenuto il deposito, di ottenere copia della documentazione di cui sopra inviando apposita richiesta a Banco BPM S.p.A. all'indirizzo di posta elettronica certificata soci@pec.bancobpmspa.it.

La Banca ha provveduto altresì a redigere la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari ai sensi dell'art. 123-bis T.U.F. che sarà messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Banco BPM S.p.A. e presso Borsa Italiana S.p.A., nonché pubblicata sul sito internet della Banca (www.gruppo.bancobpm.it, sezione "Corporate Governance") e sul sito internet del meccanismo di stoccaggio autorizzato www.emarketstorage.it secondo i termini e le modalità previste dalla vigente normativa.

Il presente avviso di convocazione - effettuato anche ai fini dell'articolo 84 del Regolamento Emittenti - viene pubblicato, ai sensi degli articoli 125-bis T.U.F. e 13.4 dello Statuto sociale, sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e "MF" nonché con le altre modalità sopra indicate.

Ulteriori informazioni circa le modalità di intervento all'Assemblea potranno essere richieste a Banco BPM S.p.A. (Affari Societari di Gruppo, Piazza Filippo Meda n. 4 – 20121 Milano) inviando una comunicazione all'indirizzo di posta elettronica certificata soci@pec.bancobpmspa.it.

Ai sensi della normativa Privacy (Regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 aprile 2016) il Titolare del trattamento dei dati personali è Banco BPM S.p.A.; i dati verranno trattati al solo fine di dare esecuzione al contratto sociale del quale il Socio è parte ed eseguire obblighi o rispondere a richieste derivanti dal ruolo di Socio della Banca. L'informativa completa sul trattamento dei dati in relazione all'esercizio dei diritti correlati all'Assemblea è fornita sul sito www.gruppo.bancobpm.it, sezione "Corporate Governance - Assemblee dei Soci".

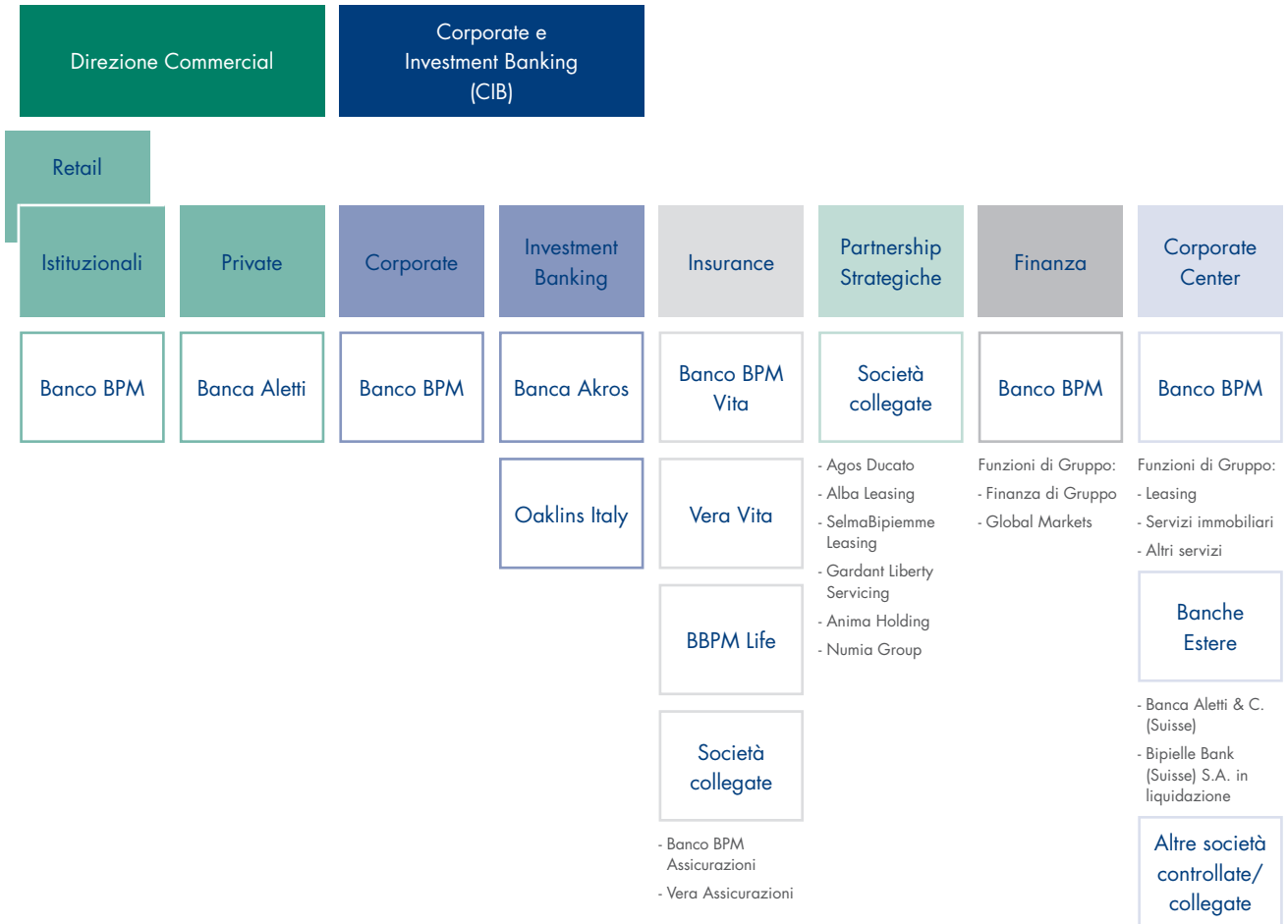
Milano, 27 marzo 2025

Per il CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Il Presidente
(Massimo Tononi)

Relazioni e bilancio consolidato del Gruppo

Si segnala che i dati e le informazioni di natura previsionale e prospettica contenuti nel presente documento sono predisposti in prospettiva stand alone e dunque non riflettono i possibili effetti dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria annunciata da UniCredit S.p.A. in data 25 novembre 2024.

BUSINESS LINE DEL GRUPPO BANCO BPM



DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE FILIALI



Filiali italiane del Gruppo Banco BPM	Numero
Banco BPM	1.379
Banca Aletti	54
Banca Akros	1
Totale	1.434

Presenza all'estero

Il Gruppo è presente all'estero con le società controllate BBPM Life (Irlanda) e Banca Aletti Suisse nonché tramite Uffici di Rappresentanza in Cina (Hong Kong) e India (Mumbai).

Dati di sintesi e indici economico-finanziari del Gruppo

Dati di sintesi

Nelle tabelle seguenti sono riportati i dati di sintesi economici e patrimoniali, calcolati sulla base dei prospetti contabili riclassificati, le cui modalità di costruzione sono illustrate nella sezione "Risultati" della presente Relazione.

Sono inoltre rappresentati alcuni indicatori economici e patrimoniali, basati su dati contabili, corrispondenti a quelli utilizzati dalla Direzione Aziendale per l'analisi delle performance e coerenti con le prassi maggiormente diffuse nel settore bancario.

Le definizioni degli indicatori e delle principali grandezze patrimoniali ed economiche oggetto di commento nella presente relazione sono illustrate nella successiva sezione "Risultati" cui si rimanda per maggiori dettagli.

Negli allegati al bilancio viene altresì fornito un prospetto di raccordo tra le voci dei prospetti contabili riclassificati e quelle degli schemi predisposti in base alla Circolare n. 262 della Banca d'Italia.

(milioni di euro)	2024	2023 (*)	Variazione %
Dati economici			
Margine finanziario	3.591,7	3.433,3	4,6%
Commissioni nette	2.003,8	1.919,6	4,4%
Proventi operativi	5.703,5	5.341,4	6,8%
Oneri operativi	(2.655,7)	(2.571,2)	3,3%
Risultato della gestione operativa	3.047,8	2.770,3	10,0%
Risultato lordo dell'operatività corrente	2.503,4	2.041,0	22,7%
Risultato netto dell'operatività corrente	1.713,8	1.436,3	19,3%
Risultato dell'esercizio di pertinenza della Capogruppo	1.920,4	1.264,5	51,9%

(*) I dati riferiti all'esercizio precedente sono stati rideterminati per garantire un confronto omogeneo. Per maggiori dettagli sulla comparabilità dei dati si fa rinvio alla successiva sezione "Risultati" della presente relazione.

(milioni di euro)	31/12/2024	31/12/2023 (*)	Variazione %
Dati patrimoniali			
Totale dell'attivo	198.209,1	202.098,8	(1,9%)
Finanziamenti verso clientela (netti)	99.727,3	104.012,7	(4,1%)
Attività finanziarie e derivati di copertura	51.301,1	45.120,5	13,7%
Patrimonio netto del Gruppo	14.603,9	14.038,1	4,0%
Attività finanziarie della clientela			
Raccolta diretta bancaria	126.149,1	120.770,1	4,5%
Raccolta diretta con certificates a capitale protetto	132.044,1	126.044,0	4,8%
Raccolta indiretta	120.372,3	110.772,7	8,7%
Raccolta indiretta senza certificates a capitale protetto	116.169,4	106.166,1	9,4%
- Risparmio gestito	66.113,2	62.003,1	6,6%
- Fondi comuni e Sicav	44.725,2	41.927,2	6,7%
- Gestioni patrimoniali mobiliari e in fondi	4.852,8	4.369,3	11,1%
- Polizze assicurative	16.535,2	15.706,6	5,3%
- Risparmio amministrato	54.259,1	48.769,6	11,3%
- Risparmio amministrato senza certificates a capitale protetto	50.056,1	44.163,0	13,3%

(*) I dati riferiti all'esercizio precedente sono stati rideterminati per garantire un confronto omogeneo. Per maggiori dettagli sulla comparabilità dei dati si fa rinvio alla successiva sezione "Risultati" della presente relazione.

	31/12/2024	31/12/2023	Variaz. assoluta
Dati della struttura			
Numero medio dei dipendenti e altro personale (*)	18.694	19.011	(317)
Numero degli sportelli bancari	1.434	1.436	(2)

(*) Media aritmetica calcolata su base mensile in termini di risorse full time equivalent. Non comprende gli Amministratori e Sindaci delle Società del Gruppo.

Indici economici, finanziari e altri dati del Gruppo

	31/12/2024	31/12/2023 (*)
Indici di redditività (%)		
Return on equity (ROE)	16,45%	11,18%
Return on tangible equity (ROTE)	18,23%	12,43%
Return on asset (ROA)	0,97%	0,63%
Margine finanziario / Proventi operativi	62,97%	64,28%
Commissioni nette / Proventi operativi	35,13%	35,94%
Oneri operativi / Proventi operativi (cost/income ratio)	46,56%	48,14%
Dati sulla produttività operativa (€/1000)		
Crediti a clientela (netti) per dipendente ⁽¹⁾	5.334,7	5.471,1
Proventi operativi per dipendente (euro) ⁽¹⁾	305,1	281,0
Oneri operativi per dipendente (euro) ⁽¹⁾	142,1	135,2
Indici di rischiosità del credito (%)		
Sofferenze nette / Crediti verso clientela (netti)	0,49%	0,60%
Inadempienze probabili nette / Crediti verso clientela (netti)	0,98%	1,12%
Sofferenze nette / Patrimonio netto	3,37%	4,46%
Texas ratio	11,74%	14,43%
Altri indici		
Attività finanziarie e derivati di copertura / Totale attivo	25,88%	22,33%
Derivati attivi / Totale attivo	1,42%	1,42%
- derivati di negoziazione attivi / totale attivo	0,90%	0,94%
- derivati di copertura attivi / totale attivo	0,52%	0,48%
Derivati di negoziazione netti / Totale attivo	0,16%	0,06%
Loan to deposit ratio (impieghi netti/raccolta diretta)	75,53%	82,52%
Indici regolamentari di patrimonializzazione e di liquidità		
Common equity tier 1 ratio (CET1 capital ratio) ⁽²⁾	15,05%	14,16%
Tier 1 capital ratio ⁽²⁾	17,30%	16,33%
Total capital ratio ⁽²⁾	20,33%	19,00%
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	132%	187%
Indice di leva finanziaria	5,21%	5,22%
Titolo azionario Banco BPM		
Numero di azioni in essere	1.515.182.126	1.515.182.126
Prezzi di chiusura ufficiali dell'azione		
- Finale	7,812	4,781
- Massimo	7,960	5,324
- Minimo	4,732	3,403
- Media	6,109	4,259
EPS base	1,273	0,836
EPS diluito	1,273	0,836

(*) I dati riferiti all'esercizio precedente sono stati rideterminati per garantire un confronto omogeneo. Per maggiori dettagli sulla comparabilità dei dati si fa rinvio alla successiva sezione "Risultati" della presente relazione.

(1) Media aritmetica calcolata su base mensile in termini di risorse full time equivalent, il cui valore è esposto nella precedente tabella. Non comprende gli Amministratori e Sindaci delle Società del Gruppo.

(2) I ratio patrimoniali al 31 dicembre 2024 stati calcolati includendo il risultato netto dell'esercizio 2024 al netto dei dividendi proposti e delle altre destinazioni dell'utile.

Relazione sulla gestione consolidata

Premessa

La presente Relazione sulla gestione consolidata illustra l'andamento della gestione del Gruppo nell'attuale contesto economico e la sua prevedibile evoluzione, i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio, i relativi risultati, anche per settore di attività, le principali attività di indirizzo, controllo e supporto, i principali rischi e incertezze affrontati dal Gruppo. Per l'informativa sui rapporti e sulle operazioni con parti correlate si rimanda alla Nota integrativa consolidata, "Parte H - Operazioni con parti correlate".

Per una compiuta descrizione dei rischi e delle incertezze nell'attuale situazione di mercato si rimanda alla "Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura" e alla "Parte A - Politiche contabili, Sezione 2 - Principi generali di redazione, Politiche contabili rilevanti ed incertezze sull'utilizzo di stime nella predisposizione del bilancio consolidato" della Nota integrativa consolidata.

Per l'illustrazione sugli eventi successivi si fa rinvio a quanto riportato nella "Parte A - Politiche contabili, Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio" della Nota integrativa consolidata.

Da ultimo si deve segnalare che, a partire dal 31 dicembre 2024, la Relazione sulla gestione consolidata include una specifica sezione dedicata alla Rendicontazione di Sostenibilità, ai sensi di quanto previsto dal Decreto Legislativo 6 settembre 2024, n. 125, che ha recepito in Italia la Direttiva 2022/2464/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 (*Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD*).

IL CONTESTO ECONOMICO¹

Lo scenario internazionale

Il 2024 ha registrato una *performance* dell'economia globale complessivamente migliore di quanto molti osservatori avessero stimato al principio del periodo: nonostante il perdurare delle tensioni geopolitiche, la mitigazione della dinamica inflattiva è proseguita fornendo alle banche centrali lo spazio per iniziare ad abbassare i tassi di interesse ufficiali. L'allentamento ha contribuito, nelle principali economie occidentali, a compensare l'incertezza creata dalla frammentazione del commercio internazionale e dalle tensioni politiche regionali (Francia e Germania tra le altre), impattando positivamente sulle aspettative di famiglie ed imprese. In generale, la disinflazione ha sostenuto la spesa delle famiglie, fornendo indirettamente un importante sollievo anche alle imprese, nonché ai paesi alle prese con il rimborso del debito. Il progresso del PIL globale, nella stima dell'OCSE, dovrebbe attestarsi intorno al +3,2% nel 2024, invariato rispetto all'anno precedente. Il commercio internazionale è visto in moderata accelerazione, con un progresso del +3,6% (+1,0% nel 2023). La rielezione di Donald Trump alla Presidenza USA, in novembre, ha però introdotto nuove incertezze sulle politiche commerciali e fiscali a livello globale. La piattaforma elettorale del nuovo Presidente prevede l'intenzione di introdurre pesanti dazi a danno dei principali *partner* commerciali, ridurre le imposte e introdurre una maggiore deregolamentazione e politiche favorevoli alle imprese.

Nel dettaglio l'economia USA ha mostrato una crescita vivace nel primo semestre, in particolare nei mesi primaverili, trainata dal solido progresso dei consumi privati, a riflesso di aumenti salariali vivaci e di un crescente ricorso delle famiglie al debito, nonostante gli elevati costi di finanziamento. Pure i consumi pubblici hanno continuato a marciare a ritmo sostenuto. Nel terzo trimestre la crescita è proseguita con un ritmo assai vivace: il GDP è aumentato del +3,1% trimestrale annualizzato, nonostante il permanere di alti tassi di interesse. La spinta è arrivata, ancora una volta, da una vigorosa spesa dei consumatori e da un aumento delle esportazioni. La prima, che rappresenta circa i due terzi dell'attività economica degli Stati Uniti, è cresciuta a un ritmo del 3,7%, il più veloce dal primo trimestre del 2023. Le esportazioni sono aumentate del 9,6%. Gli investimenti fissi lordi hanno registrato un progresso più modesto dello 0,8%, ma la componente in attrezzature è balzata del 10,8%.

Anche nel quarto trimestre l'economia statunitense ha continuato a espandersi a ritmi brillanti, seppur in leggera frenata rispetto al precedente: secondo le prime valutazioni, l'aumento del GDP è stato del 2,3% annualizzato. La crescita è stata trainata dai consumi privati (+4,2%), in accelerazione rispetto al trimestre precedente sia per i beni (6,6% vs 5,6%) che per i servizi (3,1% vs 2,8%); in contrazione, invece, sono risultati gli investimenti in beni strumentali. Un contributo negativo al PIL è venuto dalla gestione delle scorte, con un impatto dello 0,9% alla crescita. Considerando l'intero 2024, l'economia USA è avanzata del 2,8%, un ritmo sostanzialmente invariato rispetto all'anno precedente (+2,9%).

L'inflazione complessiva ha continuato a scendere sino al 2,4% di settembre 2024, avvicinandosi all'obiettivo del 2% della Federal Reserve grazie in parte al calo dei prezzi dell'energia, per poi risalire al 2,9% a fine anno. Anche l'inflazione di fondo è scesa verso l'obiettivo del 2%, seppur meno rapidamente: +3,2% il dato di dicembre. Questa combinazione di calo dell'inflazione in un contesto di forte crescita è dovuta in parte al continuo allentamento dei vincoli all'offerta e all'aumento della produttività del lavoro, riflettendo in parte la forte domanda interna, il disavanzo delle partite correnti rimane ampio, ben oltre il 3%, pari a quasi il doppio dei livelli pre-pandemia.

L'economia giapponese chiude il 2024 in chiaroscuro. Infatti, dopo la flessione del PIL registrata nel primo trimestre, è seguita una crescita congiunturale dello 0,7% nel secondo trimestre e dello 0,2% nel terzo trimestre, grazie alla ripresa dei consumi privati. Per contro si evidenzia un contributo negativo al PIL giapponese dalle importazioni, cresciute, nel terzo trimestre, dell'1,8%, ovvero in misura minore rispetto alle esportazioni. Le imprese hanno registrato elevati profitti, ma gli investimenti in impianti e macchinari nel terzo trimestre sono calati. L'ultima parte del 2024 presenta indicatori macroeconomici che anticipano una situazione di maggiore incertezza per l'economia giapponese. Il tasso di inflazione è salito al 2,9% nel novembre 2024 dal 2,3% del mese precedente, segnando il valore più alto dall'ottobre 2023 generando aspettative di possibili nuove manovre rialziste sui tassi dopo l'intervento di luglio. Inoltre, la produzione industriale è scesa del 2,2% su base mensile a novembre 2024 e del 2,7% su base annua. Anche gli ordinativi manifatturieri, soprattutto nei settori automotive e semiconduttori, sono in flessione.

¹ I dati riportati nella presente sezione sono tratti principalmente dalle seguenti fonti: Fondo monetario Internazionale, World Bank, Commissione Europea, BCE, Banca d'Italia, ABI, Ministero Economia e Finanza, Prometeia, Confindustria, Istat, Eurostat, Bloomberg, Datastream (Refinitiv).

Nell'insieme ci sono le premesse per attendersi una crescita del PIL 2024 di circa lo 0,7%, in rallentamento rispetto a quella del 2023, quando il prodotto aumentò dell'1,8%.

In Cina nei primi tre trimestri dell'anno gli investimenti immobiliari hanno mantenuto un trend cedente, a causa della persistente debolezza dei prezzi fondiari nei mercati regionali, continuando a pesare, seppur in misura calante, sulla crescita. Nella seconda metà dell'anno, il rimbalzo della domanda esterna e i prezzi più bassi degli input hanno mantenuto competitive le esportazioni cinesi, stimolate soprattutto nelle industrie *high-tech* e *automotive*. Gli investimenti nelle infrastrutture sono cresciuti ad un ritmo moderato, mentre quelli nel settore manifatturiero sono stati robusti, grazie alla migliorata domanda estera. La produzione industriale è stata vivace, trainata da industrie ad alta tecnologia. La crescita dei consumi è rimasta però lenta per gran parte dell'anno, a causa del perdurare dell'elevato risparmio a scopo precauzionale. L'esercizio si è chiuso con un ulteriore spunto positivo: in particolare, a dicembre, le vendite al dettaglio sono balzate del 3,7% rispetto all'anno precedente e la produzione industriale è cresciuta del 6,2% rispetto al 2023. A favorire questo spunto finale ha concorso l'entrata in vigore di rilevanti misure di stimolo dell'economia cinese che hanno spinto la crescita nel quarto trimestre al 5,4% su base tendenziale (+4,6% nel precedente, in flessione rispetto al +5,3% del primo trimestre). Questa accelerazione negli ultimi mesi dell'anno ha consentito a Pechino di raggiungere il suo obiettivo di crescita annuale, al 5,0% nel 2024. L'inflazione al consumo è rimasta molto contenuta: dopo aver toccato un massimo relativo al +0,6% tendenziale in agosto, ha chiuso l'anno allo 0,1% a fronte di rilevanti cali dei prezzi di alcuni servizi, specie nei trasporti e telecomunicazioni. I prezzi alla produzione sono scesi nel 2024 del 2,3% tendenziale in dicembre. Il tasso di disoccupazione giovanile urbana è diminuito negli ultimi mesi dell'anno, ma a dicembre rimane ancora elevato: 15,7%.

L'India si conferma una delle economie a crescita più elevata: +5,4% il PIL tendenziale nel terzo trimestre 2024, grazie agli effetti visibili di recenti riforme economiche strategiche (riforma del mercato del lavoro, investimenti in energie rinnovabili e programmi di riduzione delle emissioni di carbonio) ed alle misure politiche prudenti del governo. I settori manifatturiero, edile ed elettrico sono diventati i principali motori di crescita negli ultimi trimestri. Gli investimenti fissi lordi, pari al 32,4% del PIL nel 3° trimestre 2024, indicano una costante espansione della capacità produttiva. Le attese per l'intero 2024 sono di una crescita pari al 6,6% a fronte di un tasso d'inflazione al 4,2%.

Riguardo ai prezzi delle materie prime, nel corso dell'anno è aumentata la volatilità dei corsi sui mercati dell'energia: le alterne tensioni geopolitiche, in particolare in Ucraina e in Medio Oriente, hanno contribuito alle fluttuazioni dei prezzi del petrolio e del gas. I prezzi del greggio Brent sono stati in media di 85 dollari al barile nel 2024, rispetto agli 82 dollari del 2023. La spinta verso le energie rinnovabili ha comunque subito un'accelerazione: un recente rapporto dell'EIA afferma che gli investimenti in fonti rinnovabili hanno raggiunto la cifra record di 771 miliardi di dollari a livello globale (vs. 735 miliardi nel 2023, +4,9%).

L'economia europea ed italiana

L'economia dell'eurozona, dopo la debole performance dell'anno precedente, ha registrato una modesta accelerazione nel 2024, in un contesto caratterizzato da elevate incertezze e da alti rischi collegati alle tensioni geopolitiche per il persistere del conflitto Russia-Ucraina e per le tensioni in Medio Oriente. Le preoccupazioni presenti nel 2023 generate dalle difficoltà relative alle forniture di materie prime energetiche e all'inflazione si sono affievolite nell'esercizio appena trascorso, grazie ad una diversificazione di approvvigionamento delle fonti di gas e petrolio. L'avvio del processo di normalizzazione delle politiche monetarie nell'eurozona ha inoltre avuto un impatto positivo sulle aspettative di famiglie e imprese.

La crescita del PIL reale nell'eurozona su base trimestrale è stata dello 0,3% nel primo trimestre e dello 0,2% nel secondo. Il terzo trimestre ha registrato una lieve accelerazione su base congiunturale (+0,4%) che ha portato la crescita tendenziale annua allo 0,9%. La migliore performance nel terzo trimestre è frutto della crescita dei consumi delle famiglie che ha trovato alimento dal recupero della capacità di spesa, grazie all'adeguamento delle retribuzioni, in combinato disposto con il calo dell'inflazione. Inoltre, la crescita ha beneficiato anche di una spinta generata da importanti eventi internazionali ma non ripetitivi come le Olimpiadi di Parigi. Gli investimenti fissi lordi hanno registrato un rimbalzo apprezzabile (+2,0%) dopo la consistente flessione dei mesi precedenti cui si è aggiunto un contributo positivo della componente scorte. Molto deludenti, invece, i valori delle esportazioni dell'eurozona (-1,5%), a fronte di un modesto incremento delle importazioni (+0,2%).

La produzione industriale conferma il momento di debolezza anche nel 2024 riflettendo un calo di competitività dell'industria europea. A novembre la flessione è stata dell'1,9% in volume rispetto allo stesso mese del 2023 con dinamiche differenziate tra i settori. Si stima che l'elevata incertezza del quadro internazionale, l'instabilità politica e l'esito delle elezioni statunitensi abbiano spinto gli operatori a ritardare gli investimenti in beni strumentali e intellettuali necessari per incrementare la produttività e la competitività delle imprese europee.

Per quanto riguarda il comparto dei servizi nella zona euro, i dati rilasciati indicano una crescita del valore della produzione destagionalizzata a novembre 2024, rispetto a ottobre 2024, dello 0,2% mentre la crescita tendenziale è stata dell'1,7%.

La stima preliminare della crescita del PIL nel quarto trimestre evidenzia una battuta d'arresto dell'economia dell'eurozona: una crescita congiunturale nulla e dello 0,7% annua, in linea con le aspettative di mercato e con le valutazioni della BCE. La stagnazione dell'ultima parte dell'anno trae fondamento dalla decrescita del PIL dello 0,2% registrata in Germania e dello 0,1% in Francia.

L'inflazione nel 2024 ha percorso un sentiero di rallentamento, passando dal 2,9% di dicembre 2023 all'1,7% di settembre, il valore più basso da aprile 2021. Il calo è la conseguenza della riduzione dei prezzi dei prodotti energetici e dei risultati della politica restrittiva attuata dalla BCE per contrastare l'inflazione. Tuttavia, nell'ultimo trimestre 2024 la dinamica dei prezzi ha accelerato raggiungendo il 2,4% a dicembre 2024, il valore più alto da luglio.

Dopo un 2023 caratterizzato da politiche fiscali espansive, il 2024 rivela una tendenza inversa con un progressivo inasprimento riconducibile al ritiro di un'ampia porzione delle misure di sostegno connesse all'energia e all'inflazione. Gli ultimi dati aggiornati al terzo trimestre 2024 indicano nell'eurozona un disavanzo della pubblica amministrazione in percentuale del PIL pari al 2,6% contro un 3,6% registrato nel 2023 e un rapporto debito pubblico/PIL pari all'88,2% a settembre 2024, inferiore rispetto al terzo trimestre 2023 (88,4%).

In Italia la prima parte del 2024 ha evidenziato una crescita dell'economia più vigorosa rispetto a quella dell'eurozona, con un incremento tendenziale del PIL dello 0,4% nel primo trimestre e dello 0,6% nel secondo. La buona performance registrata, soprattutto nel secondo trimestre, trova fondamento nella tenuta dei consumi privati, sostenuti dalla buona dinamica del mercato del lavoro e dall'incremento delle retribuzioni in termini reali. Le esportazioni nella prima metà d'anno hanno rilevato una lieve flessione rispetto ai valori record del 2023; tuttavia, il saldo commerciale è positivo e si è ampliato, grazie alla riduzione del 25% circa in valore delle importazioni dei prodotti energetici.

Per contro il terzo trimestre 2024 si è rivelato debole, contrariamente alla dinamica dell'eurozona, con una crescita nulla del PIL italiano su base congiunturale che trova ragione nel rallentamento degli investimenti (-0,3%), nel calo delle esportazioni dello 0,7% compensato dal contributo positivo della domanda domestica (+0,8%) e delle scorte (+0,2%). Anche la produzione industriale conferma lo stato di debolezza dell'economia italiana, alimentata dalle difficoltà dell'industria tedesca e dalla scarsa vivacità del commercio internazionale. Di segno inverso, invece, il comparto dei servizi per il quale continua la crescita del valore aggiunto (+0,2%) grazie alle buone performances dei settori commercio, alloggio e ristorazione (+1,5%) e dei servizi bancari e assicurativi (+0,7%). L'andamento congiunturale e tendenziale degli investimenti lordi nel terzo trimestre resta molto debole, come evidenzia la flessione rispettivamente dell'1,1% e dell'1,2%, nonostante il perdurare degli incentivi del Superbonus 110%. In forte calo gli investimenti in beni strumentali scesi del 6,2% in termini tendenziali a causa del rallentamento dell'attività manifatturiera. Per quanto riguarda il valore delle esportazioni di beni e servizi nei primi nove mesi si registra un aumento dello 0,4%, mentre le importazioni sono diminuite del 3,1% generando un saldo commerciale più elevato rispetto ai primi tre trimestri del 2023. Anche nel terzo trimestre il mercato del lavoro si è dimostrato robusto grazie alla domanda proveniente dai servizi a fronte di un calo nell'agricoltura e nelle costruzioni mentre nella manifattura il mercato del lavoro è stabile. L'occupazione è aumentata nel 2024 ma, il ricorso alla Cassa integrazione guadagni si conferma elevato mentre il tasso di disoccupazione ha raggiunto un livello molto basso, pur con un ribalzo sul finire d'anno.

I dati riferiti al quarto trimestre sono contrastanti. La produzione industriale, le esportazioni e gli investimenti in macchinari e beni strumentali manifestano segni di debolezza. Per contro il settore dei servizi presenta ancora un *sentiment* favorevole come dimostra l'indice PMI superiore alla soglia di crescita nulla. Bene anche l'indice PMI riferito alle costruzioni che è aumentato a 51,2 a dicembre 2024 segnalando una crescita per la prima volta in nove mesi. L'insieme dei segnali anticipatori portavano, quindi, a stimare una crescita congiunturale debole, risultata ancor più flebile in base alle stime preliminari rilasciate dall'Istat che indicano una variazione trimestrale nulla ed un progresso del PIL, per l'intero 2024, dello 0,5%. L'andamento dell'ultimo trimestre è la sintesi di una diminuzione del valore aggiunto nel comparto dell'agricoltura, silvicoltura e pesca, di un aumento in quello dell'industria e di una diminuzione in quello dei servizi. Dal lato della domanda, vi è un contributo negativo della componente nazionale al lordo delle scorte e un apporto positivo della componente estera netta.

Per quanto riguarda l'inflazione, il tasso si è significativamente ridotto atterrando su livelli inferiori al valore obiettivo del 2% fissato dalla BCE e rimanendo tra i più contenuti nell'eurozona: a dicembre 2024 l'indice nazionale dei prezzi al consumo, al lordo dei tabacchi, è risultato in aumento dello 0,1% su base mensile e dell'1,3% su base annua. In media, nel 2024 i prezzi al consumo sono cresciuti dell'1,0% contro l'incremento del 5,7% nel 2023, calo favorito dalla forte riduzione della componente energetica.

Nel 2024 i fondamentali della finanza pubblica italiana sono migliorati favorendo una percezione di rischio più contenuta rispetto al 2023. Gli ultimi dati disponibili rivelano un calo della spesa pubblica al netto degli interessi passando dal 50,1% del PIL del 2023 a circa il 47% di fine 2024 e una riduzione dell'indebitamento netto dal 7,3% a circa il 4%. Significativo il calo dell'indebitamento primario passato dal 3,5% del PIL ad un valore stimato prossimo allo zero nel 2024. Nel 2024 il rapporto debito/PIL tenderà a salire dal 134,8% a circa il 137% del PIL a motivo dell'imputazione a bilancio delle poste ancora legate al Superbonus 110%. Nonostante la crescita economica contenuta, il mercato ha mostrato fiducia circa la sostenibilità del debito italiano: ne è prova l'alta domanda dei titoli di Stato in un mercato non più assistito dalle operazioni di acquisto da parte BCE e il miglioramento dell'Outlook da stabile a positivo da parte delle agenzie di rating Fitch e Morningstar DBRS.

La politica monetaria ed i mercati finanziari

La rapida discesa dell'inflazione nel corso del 2023 aveva alimentato aspettative di un consistente taglio dei tassi ufficiali d'interesse negli USA e in Eurozona già a partire dall'inizio del secondo trimestre 2024, ma i mercati hanno dovuto attendere più a lungo prima di vederli materializzare. A cavallo di inizio anno, infatti, l'indice dei prezzi al consumo ha manifestato una qualche accelerazione, in particolare negli Stati Uniti, inducendo alla prudenza le banche centrali, per evitare di abbassare la guardia troppo presto. In particolare, negli USA, con una crescita economica che non accennava a rallentare e un mercato del lavoro che esprimeva segnali di surriscaldamento, l'andamento della componente "core" dei prezzi al consumo rimaneva ben al di sopra dell'indice complessivo. In Eurozona, pur con un'economia ancora piuttosto debole, preoccupava la dinamica salariale e quella dei prezzi della componente dei servizi, entrambe al di sopra di valori coerenti con gli obiettivi della BCE. Inoltre, l'effetto deflativo del forte calo dei prezzi energetici del 2023 andava esaurendo i suoi effetti, mentre le tensioni emerse in Medioriente lasciavano temere un'inversione del trend.

In questo contesto, l'orientamento delle politiche monetarie nelle principali economie occidentali ha continuato ad essere restrittivo nel primo semestre, per poi gradatamente ammorbidirsi attraverso un progressivo taglio dei tassi nella seconda parte dell'anno.

La BCE ha aperto le danze con una prima riduzione di 25 punti base ad inizio giugno, che ha portato il tasso di rifinanziamento principale al 4,25%, preannunciato da chiare comunicazioni da parte del Consiglio Direttivo per preparare il terreno al cambio di intonazione. La decisione ha riflettuto il maturare di una maggior fiducia sulle prospettive a medio termine dell'inflazione a fronte dei dati economici che a mano a mano affluivano, pur accompagnata da prudenza per il permanere di una certa viscosità nel calo dell'inflazione. A questa decisione hanno fatto seguito altri tre tagli nel corso dell'anno, nelle riunioni di settembre, ottobre e dicembre, per un totale di 100 punti base di allentamento nell'esercizio. La BCE è diventata più aggressiva nella fase di riduzione dei tassi di *policy* in parallelo a segnali di indebolimento della congiuntura di Eurozona e al calo dell'inflazione tendenziale che a settembre è scesa brevemente sotto il livello obiettivo, all'1,7%, salvo poi risalire leggermente (2,4% a dicembre). Va ricordato che la BCE quest'anno ha modificato l'*operational framework*, il quadro operativo per l'attuazione della politica monetaria. L'impostazione complessiva è risultata in prevalenza confermata, pur con alcune novità. In particolare, lo *spread* tra il tasso delle aste di rifinanziamento e quello sui depositi è stato ridotto a 15 punti base a partire dal 18 settembre 2024. Per effetto dei tagli e di questa modifica il tasso di rifinanziamento principale ha così chiuso l'anno al 3,15% mentre quello sui depositi al 3,0%. Allo stesso tempo l'ammontare di titoli detenuti dalla BCE nell'ambito del programma APP e PEPP, da luglio, si è ridotto significativamente.

La FED ha iniziato il percorso di normalizzazione dei tassi qualche mese più tardi, a settembre con un primo taglio di 50 punti base, a distanza di oltre quattro anni dall'ultimo allentamento effettuato a marzo 2020. A questa prima riduzione hanno fatto seguito altri due tagli di 25 punti base che hanno portato a fine anno il tasso sui Fed Funds nell'intervallo 4,50 - 4,75%. Gli interventi sono stati giustificati da un livello di inflazione che, pur rimanendo al di sopra del livello obiettivo, ha dato segni di moderazione, attestandosi al 2,7% a dicembre, e dà segnali di normalizzazione del mercato del lavoro, tra cui un leggero aumento del livello di disoccupazione. Parallelamente la Fed ha continuato ad implementare il programma di riduzione degli attivi, "*quantitative tightening*", diminuendoli di oltre 800 miliardi nel corso dell'anno.

Infine, ricordiamo che la Bank of Japan, in controtendenza, dopo aver mantenuto la politica monetaria più accomodante ed espansiva tra tutti i Paesi sviluppati per oltre dieci anni, è ora l'unica grande banca centrale a essere ancora impegnata in un ciclo di rialzo dei tassi. La decisione di riportare in positivo i tassi d'interesse, riducendo il differenziale con quelli degli Stati Uniti, ha provocato una frenata delle posizioni speculative sui "*carry trade*" in yen, con impatti ramificati sui mercati finanziari.

Nel corso dell'anno la forza dell'economia statunitense e l'alternarsi di dati macroeconomici contrastanti hanno provocato significativi mutamenti nelle aspettative degli operatori sul livello atteso dei tassi d'interesse, con ampie

ripercussioni sui mercati obbligazionari. Il permanere di tassi elevati ha sostenuto le quotazioni del dollaro che sul finire dell'anno, complice anche l'esito delle elezioni presidenziali statunitensi, si è avvicinato alla parità con l'euro. I mercati azionari mondiali hanno confermato l'intonazione positiva del 2023 evidenziando, nel corso d'anno, una notevole capacità di reazione ad alcuni eventi che hanno temporaneamente alimentato timori di un rallentamento della crescita globale. Il bilancio finale è stato ampiamente positivo: i listini statunitensi hanno più volte segnato nuovi massimi storici. Le fasi di correzione sono state anche collegate a dati altalenanti relativi all'economia USA che hanno inciso sulle aspettative di taglio dei tassi da parte della FED. Tuttavia, le borse mondiali hanno ripreso velocemente un percorso di crescita sulla scorta di dati macroeconomici americani che hanno ridimensionato i rischi sulla sostenibilità della crescita statunitense. Inoltre, la vittoria elettorale di Trump, a novembre, ha spinto la borsa americana perché i mercati vedono, almeno nel breve termine, un'azione di politica economica più favorevole alle imprese con la nuova amministrazione. In questo quadro la crescita annua dell'indice Nasdaq Composite è stata del 28,6% e quella dello S&P500 di oltre il 23%, trainati dalla performance di un numero limitato di aziende a larghissima capitalizzazione collegate a vario titolo nello sviluppo dell'Intelligenza artificiale (etichettate le "magnificent seven"). Il Dow Jones ha chiuso l'anno con un progresso più limitato del +13% circa. Le piazze europee hanno terminato positivamente il 2024 ma con tassi di crescita inferiori a quelle americane. Nel dettaglio, il valore dell'Eurostoxx 600 è cresciuto del 6% circa mentre si è confermato debole l'indice francese CAC 40, che ha chiuso il 2024 con un calo del 2,2%. Molto bene il DAX, cresciuto di quasi il 20% raggiungendo il massimo storico a dicembre 2024, nonostante la debolezza dell'economia tedesca e le turbolenze politiche in Germania. La crescita del listino tedesco è stata sostenuta dalle ottime performances di un limitato numero di aziende ad alta capitalizzazione. Positivo anche l'andamento di Piazza Affari che ha archiviato il 2024 con un rialzo del 12,6% per il Ftse Mib, trainato dai titoli bancari cresciuti del 50% circa, raggiungendo il record storico a novembre 2024.

Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, l'andamento dell'anno è stato molto altalenante. La prima parte dell'anno è stata caratterizzata da una crescita dei rendimenti dei T-Bond decennali per effetto del buon andamento dell'economia Usa che ha ridimensionato le aspettative di tagli da parte della FED. I rendimenti sono saliti dal 3,8% di fine 2023 al 4,7% di aprile. In primavera, il processo deflazionistico in atto è stato valutato dal mercato come un segnale anticipatore di possibili tagli dei tassi d'interesse ufficiali da parte della FED e i saggi d'interesse dei titoli a lungo termine sono scesi fino ad un minimo del 3,6% di metà settembre. Ha fatto seguito poi un forte rialzo dei rendimenti decennali, fino ad arrivare a fine anno al 4,6% circa. Tale crescita intensa e ripida trova fondamento nella presenza di un'inflazione ancora molto viscosa e di un'economia americana ancora dinamica, ben oltre le aspettative. I titoli di stato più brevi hanno avuto un andamento simile. Lo *spread* 2/10 anni sulla curva dei tassi governativi USA è rimasto per tutto il semestre in territorio negativo. Il Bund decennale è salito nella prima parte dell'anno, in parte condizionato dai tassi delle obbligazioni americane. È seguito un periodo volatile, con un massimo relativo a novembre (2,44%) e un minimo a 2,04% di inizio dicembre. L'ultimo mese dell'anno è stato caratterizzato da una ripresa dei rendimenti, in concomitanza con le dinamiche del mercato USA oltre che dalla ripresa dell'inflazione in Germania salita dall'1,6% di settembre al 2,6% di fine anno. Per quanto riguarda il rendimento del BTP decennale, esso è sceso lievemente dal 3,5% d'inizio 2024 al 3,4% circa di fine anno. In crescita, invece i rendimenti delle obbligazioni decennali francesi, passate dal 2,5% di gennaio al 3,3% di dicembre in ragione delle difficoltà di bilancio della Francia e della crisi politica del paese transalpino. Lo *spread* BTP/Bund si è ulteriormente ristretto, passando dai circa 165 punti base di inizio anno, ai 115 di fine 2024, con un calo di circa 50 punti base. Il differenziale rispetto al Bund si è assottigliato a fine anno anche grazie alle valutazioni più positive degli operatori verso la finanza pubblica italiana. Dinamica inversa, invece per le obbligazioni decennali francesi il cui *spread* rispetto al Bund è cresciuto nel corso dell'anno.

L'attività bancaria nazionale

Il settore bancario dell'area dell'euro nel 2024 è rimasto resiliente e, in media, gli istituti di credito hanno confermato solide posizioni patrimoniali e di liquidità, ben al di sopra dei requisiti normativi. I tassi d'interesse a breve termine, nella media sui dodici mesi, si sono mantenuti su livelli non molto inferiori rispetto all'esercizio precedente, sostenendo la redditività del settore. L'allentamento delle politiche monetarie da parte della BCE, a far data da giugno 2024, ha infatti inciso sui livelli delle curve dei rendimenti solo per una parte dell'anno. Nel complesso, le condizioni di liquidità sono rimaste favorevoli, consentendo un buon accesso al finanziamento al dettaglio e all'ingrosso. La qualità degli attivi bancari è rimasta elevata. L'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti è prossima ai minimi storici.

Questo il contesto in cui ha operato anche il comparto bancario italiano nel corso dell'anno appena trascorso, pur con alcune peculiarità. Nel nostro Paese, infatti, la dinamica degli impieghi evidenzia un calo dei prestiti al settore privato, mentre nella media della UEM i medesimi sono aumentati, seppur limitatamente. La flessione dello *stock* di impieghi alle imprese è da ricollegare ad un maggior ricorso da parte loro all'autofinanziamento, in virtù della solidità

della posizione finanziaria e dei minori fabbisogni finanziari dovuti a ridotti investimenti. I finanziamenti alle famiglie sono invece rimasti sostanzialmente invariati, a fronte di tassi d'interesse ancora elevati e un mercato immobiliare in fase di assestamento; il credito al consumo è l'unica componente in crescita, anche se in rallentamento, da inizio anno. Sul lato del *funding* i saldi finanziari positivi di famiglie e imprese hanno garantito ampia liquidità, al pari di quanto verificatosi nella media della UEM. Il processo di riallocazione della liquidità si è inoltre ridotto, consentendo alla raccolta bancaria di chiudere l'anno con una modesta crescita.

Nel dettaglio, sulla base delle più recenti stime del SI-ABI, il totale prestiti a residenti in Italia (settore privato più PP.AA. al netto dei pronti contro termine con controparti centrali) a dicembre 2024 si è collocato a 1.648,7 miliardi, con una variazione annua pari a -1,1%. Rispetto alla dinamica corrispondente del 2023 (-3,3%) si nota una decelerazione del calo degli impieghi, grazie in particolare ad una maggior tonicità dei crediti alle famiglie. I prestiti a residenti in Italia del settore privato sono risultati pari a 1.416,5 miliardi, in calo del -0,3% rispetto ad un anno prima, mentre i prestiti a famiglie e società non finanziarie sono pari a 1.266,9 miliardi, con una variazione annua pari a -1,0%. A dicembre 2024, secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, i prestiti alle imprese risultano in calo del 2,3% su base annua mentre i crediti alle famiglie risultano in lieve aumento (+0,2%).

Sul fronte della qualità del credito, i dati che emergono rimangono molto buoni. Si rileva, infatti, che le sofferenze nette a dicembre 2024 sono diminuite a 30,4 miliardi, in calo rispetto a settembre 2024 (32,1 miliardi) e in lieve aumento rispetto a dicembre 2023 (30,5 miliardi). Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali a dicembre 2024 si è attestato all'1,47% (1,54% a settembre 2024 e 1,41% a dicembre 2023).

Sul lato del *funding* si evidenzia che la raccolta bancaria a dicembre 2024 risulta positiva, con una crescita dello stock di depositi a tempo e delle obbligazioni. Secondo le prime stime del SI-ABI a dicembre 2024 la raccolta diretta complessiva (depositi da clientela residente e obbligazioni) era pari a 2.095,6 miliardi in aumento del 2,7% rispetto ad un anno prima proseguendo la dinamica positiva registrata da inizio anno (la variazione a dicembre 2023 era pari a -0,9% a/a). In dettaglio, i depositi da clientela residente a dicembre 2024 si sono attestati a 1.830,5 miliardi in crescita del 2,0% a/a (-3,0% a dicembre 2023). La raccolta a medio e lungo termine, tramite obbligazioni, per un ammontare pari a 265,1 miliardi, è cresciuta rispetto ad un anno prima (+7,2%).

Il taglio dei tassi ufficiali si sta progressivamente trasmettendo al costo della raccolta bancaria ed a quello del credito. Si rileva un frazionale calo relativamente ai tassi di interesse sulla raccolta bancaria. In particolare, il tasso medio sullo stock totale della raccolta (famiglie e società non finanziarie) si è collocato a dicembre 2024 all'1,12% (1,17% a dicembre 2023). Il tasso sul totale dei depositi in euro è risultato pari allo 0,89% (0,96% a dicembre 2023) mentre quello sui soli depositi in c/c si colloca allo 0,46% (0,54% a dicembre 2023) ed al 2,84% (2,73% a dicembre 2023) per le obbligazioni. La diminuzione dei tassi d'interesse attivi è stata più pronunciata e ha riguardato sia le consistenze in essere che le nuove erogazioni dei prestiti. In particolare, a dicembre 2024, il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie è sceso al 4,44% (4,76% a dicembre 2023). Il tasso medio sulle sole nuove erogazioni in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è risultato pari a 3,11% (4,42% a dicembre 2023), mentre quello relativo ai nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie è sceso al 4,40% dal 5,45% di un anno prima. In conseguenza di ciò, il *mark-up* (calcolato come differenza tra il tasso medio sugli impieghi a famiglie e imprese e tasso Euribor a 3 mesi) è salito ed è stato pari a 1,62 p.p. (era 0,82 p.p. a dicembre 2023) mentre il *mark-down* (calcolato come differenza del tasso medio sui depositi e tasso Euribor a 3 mesi) è sceso ed è risultato pari a 1,93 p.p. (2,98 p.p. a dicembre 2023). La forbice bancaria così calcolata è quindi risultata pari a 3,55 p.p. a dicembre 2024, in discesa rispetto ai 3,80 p.p. di dicembre 2023.

La raccolta indiretta è stata pari a 1.601,0 miliardi a dicembre 2024 (di cui il 28,7% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici) evidenziando un aumento di +11,5% tendenziale.

Per quanto riguarda il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero, a dicembre 2024 tale aggregato risulta pari a 1.210 miliardi, in crescita del 5,3% rispetto a dicembre 2023.

La composizione del patrimonio per tipologia di fondi evidenzia come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia passata dal 32,8% al 33,1%, quella dei fondi obbligazionari dal 35,4% al 37,3%, quella dei fondi flessibili dal 16,1% al 15,0%, quella dei fondi bilanciati dall'11,8% al 10,6% e quella dei fondi monetari dal 3,7% al 4,0%.